

财富与梦想

系列丛书



# 探寻 股权投资 之道



何诚颖 © 等著

一把揭开财富奥秘的钥匙 一本把握创投精华的宝典

**我们告诉你：**

股权投资的行业规则

投资融资的实战细节

全球股权投资业的发展动态

国内外经典投资案例分析



中国财经出版社



财富与梦想系列丛书

# 探 寻 股 权 投 资 之 道

---

何诚颖 等著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

探寻股权投资之道 / 何诚颖等著. —北京: 中国财政经济出版社, 2014. 2  
(财富与梦想系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5066 - 3

I. ①探… II. ①何… III. ①股权 - 投资基金 - 研究 - 中国 IV. ①F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 018313 号

责任编辑: 杨 静

责任校对: 王 英

封面设计: 逸品文化

版式设计: 兰 波



中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: [cfeph@cfeph.cn](mailto:cfeph@cfeph.cn)

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 24 印张 420 000 字

2014 年 3 月第 1 版 2014 年 3 月北京第 1 次印刷

定价: 60.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 5066 - 3/F · 4107

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

反盗版举报热线: 88190492、88190446



# 财富与梦想

## ——股权投资的真谛

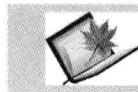
### (自序)

2011年3月，我来到世界著名的沃顿商学院进行短期的访问学习。在沃顿这一段难得的时光里，我们系统地学习了美国金融市场的发展历史、公司金融、股权投资和风险管理等方面的知识，并有机会与国内外股权投资专家进行深度交流。与国内外专家的交流过程中，激发了我重新去思考一个问题：为什么许多伟大的公司都根植于美国？是完善的制度、自由的文化还是优秀的人才？也许只有一种活动能将以上这些要素有机融合，那就是股权投资。

股权投资就像是一个躲在黑幕背后的“幽灵”，让现实世界看不见、摸不着，却又能经常被感知它们的存在。人们确实熟知一些公司，比如微软、苹果公司、Google 和 Facebook 等等。当中国的企业正在为上市募资而绞尽脑汁时，国外的这些大公司却因为股权被收购而成为一家私有公司，彻底地告别了股票市场。

作为一个企业价值的“搬运工”，股权投资无时无刻都在思考着如何利用那“贪婪”的金钱来配置这些股权，使得价值创造的作用发挥到极致。人们常常很难感知股权交易背后所带来的震撼，美国德州公用设施（TXU）的单笔交易金额就达到了 438 亿美元。而这场股权交易的主角 KKR 为了完成收购，需要向资本市场筹资 360 亿美元，如此巨大的规模换算成人民币居然达到 2500 亿元之巨。

受制于经济发展水平，类似于德州公用设施的股权收购在短时期可能不会在中国上演，但这并不会阻挡股权基金在中国这样一个蓬勃发展的新兴经济中试水。国际成熟股权基金和国内著名的股权基金的一举一动，开始越来越多的为国内市场所关注。这些股权基金通过海外上市和本土产业整合，创造了一个个财富奇迹，以至于中国本土股权基金的兴起赚足了国内外众多



眼球。

## 二

经过长时间的发展，国外主流经济体中的大型股权投资机构逐渐成熟，已经从市场的边缘地带走到了历史舞台的中间。无论他们如何想低调行事，都无法躲开人们关注的目光。虽然大多数人都无法了解他们是如何筹集天文数字般的资金，如何运用复杂的技术实现股权的顺利交易，如何敢于承担高额的负债率来收购巨大市值的公司，但成熟的资本市场已经成就了他们。股权投资在金融体系中的地位如日中天，不可一世，他们已经成为金融资源有效配置难以忽视的另类金融势力。

股权投资实际上已经渗透到经济的各个环节，而且与我们的生活紧密地联系在一起。如果没有股权投资，我们可能喝不到星巴克纯正的咖啡，无法在 Google 上搜索到我们想要的信息，也无法使用 Facebook 享受交友的乐趣。除此之外，我们今天耳熟能详的大企业，比如英特尔、微软、苹果公司和联邦快递等，在其发展的早期，都得到过股权投资的资金支持。直到现在，这些公司的背后都还闪动着股权投资的身影。

股权投资的第一次浪潮出现在 20 世纪的 80 年代。1981 年，股权投资界的翘楚——KKR 完成了 6 笔股权投资交易，成为了这次浪潮的起点。1982 年，美国惨遇经济危机，经济严重衰退，股票大幅贬值。这为股权投资基金创造了良好的收购环境，该年完成的杠杆收购达到 164 起。1983 年，美国又完成了 230 起收购，总融资达到了 45 亿美元。据统计，美国第一次股权收购浪潮的年平均收购数量为 300 多起。

在 20 世纪 90 年代，股权投资的发展经历了一个调整期和低潮期，股票市场则迎来了一个十年的“大牛市”。直到 2000 年，美国股市暴跌，这又为股权投资带来了机会。由于利率达到历史的低点，这使得许多的股权基金可以利用很低的成本来获得资金。从 2005 年开始，股权收购的规模开始呈现爆发性的增长，大量巨额交易频繁出现，屡创纪录。从 2006 年开始，股权投资基金在欧美市场频频出手，交易金额不断攀升。当年的交易金额达到了 4000 亿美元，比上年的交易额增长了 68.7%，与 1996 年相比则增长了 20 倍。

## 三

那么，究竟是谁在操纵这么庞大的股权交易呢？从 1946 年美国研究与发展公司成立算起，在不到半个世纪的时间里，美国已经迅速地涌现出了数千家股权投资基金。他们非常低调，但对追逐利润却有着极高的敏感性。

虽然我们常常将从事股权投资的机构称为股权基金，但在实际功能上，它们还是有具体的区分。比较多的情况下，我们将股权投资基金分为 PE 投资基金和 VC 投资基金，分别称之为私募股权基金和风险投资基金。另外，我们通常还将从事公司孵化期进行股权投资的机构称之为天使投资。基于中国的具体情况，私募股权投资在进入中国后，还产生了一个具有中西混合基因的产业基金。

天使投资这个名词，最早是由美国新罕布什尔大学商学院教授威廉·韦策尔（W. Wetzel）在 1978 年提出的。而最早的天使投资可以追溯到在 19 世纪末，当时美国的一些富人和银行家提供资金，投资于钢铁、石油等传统产业而获得巨额利润。到了 20 世纪 30 年代后期，一些从事政府严格控制行业、积累大量财富的特殊家族为了不再受政府注意，逐渐将资金投放到新兴行业。于是，一些怀揣创新构想或成果的创业者向这些家族描绘投资项目美好的前景，希望他们给予资金支持。自此，天使投资便迅速地发展起来。

风险投资则常常受到美国人的青睐。硅谷，就是美国风险投资的倾心之作。由于风险投资的推动，在美国西海岸这一片神奇的土地上，诞生了一大批声名远播的著名企业，如戴尔、英特尔、苹果、Facebook 等等。以硅谷风投为代表的美国风险投资的融资机制是一种民间资金为基础，风险投资企业为中介，金融机构为后援，政府间接参与为保障的多层资融资体系。这些硅谷发展的幕后推手，促进和激励了美国高科技产业的发展，并最终奠定了美国科技水平在世界上的领先地位。

## 四

股权基金的运作在外人看来似乎是一个“黑箱”，复杂却又严谨，并且环环相扣。股权基金的运作是从融资开始的，我们又常常观察到在资本市场上许多巨型的股权投资基金不断的涌现。高盛、KKR 以及黑石等国际著名股权投资基金，一期的融资规模就超百亿美元。然而，融资对于股权投资基金来说是非常困难的。我们所看到的股权基金动辄上百亿的基金规模，往往来



自于机构投资者，例如保险公司、养老基金、银行以及大型企业等等。这些机构投资者的要求都很高，并不会轻易做出投资承诺，经常出现的情况是，新的基金管理人往往遭到机构投资者的拒绝。即使是久负盛名的高盛、KKR，也在创业之初遇到了不少的坎坷。

那么，机构投资者为何要将资金投入流动性很差的股权基金中呢？主要原因有三：一是机构投资者的资金一般是长期性的，这样机构对资金在短期没有很大的偿付需求。二是股权投资的整体回报高于市场的平均回报，虽然投资者承受了流动性差的风险，但是整体回报更高。三是股权投资的资产价值与公开上市的股票之间的关联性很小，股权投资可以分散投资风险。

投资的程序是富有逻辑而严格的，当股权融资成功后，就开始进行项目的筛选和投资。寻找有价值的项目是股权基金的主要工作，机会总是眷顾有准备的人。对于股权基金管理人来说，积极地与各公司高层保持联系，并寻求投资银行、会计师事务所以及律师事务所等机构的帮助，常常有预想不到的收获。

在获得初选项目后，股权基金需要对项目进行初选评估、尽职调查并进行方案设计。初步评选和尽职调查时，主要考虑被投资项目的行业、管理层、竞争对手以及公司财务状况方面的因素。同时也要进行外围调研，包括目标企业的客户、供货商甚至竞争对手。同时，需要聘请会计师事务所对公司的财务数据进行验证。在以上的工作完成后，股权基金开始就投资协议调控与被投资方进行谈判。谈判的具体框架主要包括企业估值、投资额度、控制权以及交易结构等等，这些问题都是在谈判中必须要解决的问题。

谈判完成后就进入最终批准和完成交易阶段，在这一阶段，股权基金也有大量的工作要做，例如获得目标企业股东和政府部门的批准、债务融资、签署和准备大量的相关文件等等。当这些完成后，股权基金就开始对被投资企业进行交易后管理，主要是对公司的战略、对外投融资、资本结构安排、资产处置以及后续收购等重大战略问题进行安排。当然，股权基金的最终目的并不是经营企业，其迟早会中止在项目中的投入并兑现收益。最终股权基金会采用出售或者上市的方式来实现收益的兑现。

## 五

自改革开放以来，中国股权投资之路的摸索也逐步展开，试图走出一条有中国特色的股权投资之路。中国的尝试可以追溯到1985年成立的中国新技术创业投资公司。然而，中创投资很快就遭遇了风险投资的“滑铁卢”。





由于其生产的高科技产品并没有销路，转而投向资本市场和房地产市场，损失巨大。1998年，中国人民银行责令其关闭。中创投的失败似乎给中国以后的股权投资之路戴上了“魔咒”。此后，中国的股权投资基金均未能探索出一条符合中国国情的发展之路。

虽然中创投失败的阴影依然笼罩在创业者们的心头，但各路创业者在这个领域的摸索和努力从未停止过。在改革开放的推动下，国外股权投资机构很快进入了中国市场。比较典型的是IDG、汉鼎亚太、华登国际和祥峰投资等等。随着上世纪90年代后期互联网的兴起，一些新的股权投资机构开始进入中国，比较有代表性的是日本的软银集团。2003年，中国的许多企业都得到了国外资本的青睐，盛大网络、携程网、百度、分众传媒等著名的企业都在当时得到了股权资本的支持。

在此期间，国内也出现了一批实力雄厚的股权投资基金。鼎辉投资和弘毅投资就是其中的代表。鼎辉投资是从中国国际金融公司直接投资部分拆出来的，其投资的成功案例包括了新浪、蒙牛、分众等等。弘毅投资则背靠中国著名的企业——联想集团，该股权投资基金专注于收购业务。他们在成立后10年的时间里，攻城略地，迅速地积累了巨额资本。

在股权投资蓬勃发展的时期，国家队——产业投资基金业正式加入了股权投资竞争的角逐。2005年，第一只人民币产业投资基金——渤海产业投资基金成立，设计规模为200亿元，基金的股东主要来自各大金融机构。实际上，与其将产业投资基金看做是股权投资形式的一种，还不如将其作为我国资本市场领域的一项重要革新。基金采用在资金的募集上采用了契约的方式，而在管理上又引入了公司型的模式。这种由政府主导审批成立，然后选定管理机构的基金，与国际的通用做法大相径庭，但却符合了当时我国实际情况。

## 六

中国的股权投资经历了近30年的发展历程，也存在不少的问题。对于股权投资来说，资金是最重要的资源。然而，并非所有的资金都适合投资到股权中去，只有长期资金才适合进行股权投资。欧美市场的发展经验表明，养老基金、捐赠基金等资金来源是投资的主流。而企业资金，除了巨型跨国企业外，很少企业会进行股权投资，因为股权投资意味着至少2~3年内无法实现退出。

我国在资本存量上并不存在问题，但在资本结构上，却限制了我国股权



投资的发展。例如，我国的养老基金积累的时间并不长，在数额上与国外同类基金相比差距巨大。同时，我国的养老金规定投资股票市场的规模限制在30%以下，而针对股权投资的资金规模恐怕就更小了。其次，虽然商业银行是我国的企业融资的主要渠道，但是根据我国现行的银行监管法规，商业银行不能直接参与投资业务，更不能参与基金投资。因此，商业银行业不能为股权投资提供长期投资。民营企业和个人由于抗风险能力差，同时对资金短期内的高额回报有着更迫切的要求，因此，他们进行股权投资也是不太现实的。

除了资金上的问题外，我国的股权投资者还很不成熟。不管是民营力量为主体的股权投资基金，还是以国家为依靠的产业投资基金，都存在共同的问题。许多投资者对于参与到投资业务上有着强烈的兴趣，对于如何管理股权投资基金却举步维艰。许多资金方都希望以一定的形式对投资决策拥有发言权，但这样的想法与成立投资基金的行为却是背道而驰的。如果各个股东都有发言权，那就不需要考虑成立一家独立的股权投资基金来为他们的资金服务了。此外，对于入股资金的回报在时间上和回报率上，中国的投资者都显得过于苛刻。因此，可以说不成熟的机构投资者是中国股权投资发展的重要障碍。

我国目前的股权投资环境也存在很大问题。当我们回顾中国资本市场的发展史，一个重要的印象就是我国监管层政策的多变性。每次遇到股票市场低迷的时期，就暂停新股的发行。即使在没有暂停新股发行的时期，股票上市也要经过证监会的审批。行政力量对于股权投资退出形式的干预在时间上和程度上都过于直接。因此，在未来的发展过程中，行政力量是否能逐渐淡出，是解决股权投资环境问题的重大考量之一。

## 七

股权基金的奇妙之处，在于它常常能实现一个普通人的创业梦想，更能创造一个又一个的财富神话。然而，如果我们仔细地考量股权投资的来龙去脉、组织方式、投资方法以及回报机制后，我们发现这类机构也只是金融组织形式中的一种，它有别于传统的商业银行、保险公司和投资银行。但是，它又显得如此的神秘，以至于人们常常想一探究竟。

股权投资的“点金术”究竟体现在哪里？对于普通投资来说，它经常描绘着财富创造的神话，以及给投资者带来的几十倍甚至上百倍的回报率。对于目光长远的投资者来说，股权投资的神秘之处在于价值成长之谜。





那么，股权投资者是如何具体操作的呢？俗话说“巧妇难为无米之炊”，股权投资者在投资之前必须找到真金白银，即资金募集。股权投资的资金募集包括特定的方式、特定的流程，需要特定的文件和特定的资金管理方式，不同的组织形式也会采取不同的资金募集方式。

在股权投资者募集到资金后，要投资什么类型的项目？项目的选择标准是什么？应该选择传统企业还是高科技企业？这些繁杂的问题马上就需要进行解答。选择好了企业类型，股权投资者还要对企业进行价值评估。如何给企业定价？以什么标准定价？如何与被投资者进行权益谈判？等等这些问题的解决都需要股权投资者做出合理的判断。

股权投资的过程，也是创造企业价值的过程。那么，股权投资者是如何通过优化企业内部管理、提供增值服务、整合内外资源等方式，妙手催花，点石成金的。这些“积极的投资者”会采取怎样的措施来解决被投资企业的“顽疾”，推动企业创新并获取更多利润。股权投资者的最终目的是实现投资退出，对投资退出的一般理解，无非是上市和出售两种方式。然而，仔细研究后你会发现，股权投资的退出被股权投资者演绎得淋漓尽致，其复杂之程度远远超出了原有的想象。

我国的股权投资之路已经开辟，前路依然崎岖，但前景可期可待。虽然起步较晚，但多路人马已经开始驰骋中国股权投资的主战场。然而，在这战场中的许多人都沉醉于大规模上市公司的收购，艳羨投资基金丰厚的回报。对于股权投资的法律规定、资金募集、投资策略、投资方法以及投资如何退出，却常常表现得一知半解。主因之一在于我国目前尚缺乏系统性的股权投资研究成果，其缘由在于经验丰富的业内人士难熬工作劳顿之苦，来为后来人“著书立说，解惑传道”。而高校中的教授、博导则倾心于模型推导，理论研究，对市场竞争中的个中俗事无暇他顾。基于此，我们希望能在此方面能做些探索，谨望此书能对有志于股权投资的人士尽一点绵薄之力，是为序！

何诚颖

2014年2月于深圳

财富与梦想系列丛书

## 前言

Preface

1



关注中国的 PE 界，是一件很有意思的事情。如果“PE 众生相”是一幅画，它必定是长卷的。在这里，我们可以看到十年前“忽如一夜春风来，千树万树梨花开”的投资盛景，也可以看到 2008 年金融危机后，尤其是国内 IPO 关闸后，PE 从“天使”回归人间的物是人非。跨入“后全民 PE 时代”，PE 改头换面重新出现在投资者的身边。对于大众来说，它变得更为触手可及。

2013 年初至今，源自美国的“众筹”概念兴起，创业者可以把自己的产品原型或创意提交到平台，发起募集资金的活动，感兴趣的投资者则可以捐献指定数目的资金，然后在项目完成后，得到一定的回馈。有了这种平台的帮助，任何有创意的人都可以启动一个新产品的设计生产。

是的，PE 就在我们身边。如何抓住机遇，让 PE 帮助我们实现财富增值？大概是围绕在很多人心头的问题。无论你是想要参与 PE 的投资者，或是期待自己的项目可以被 PE 点石成金的创业者，抑或是怀揣着进入投资世界梦想的年轻人，都必须充分了解这个行业的“江湖”规则。作为业内人士，一种使命感驱使着我们把自己多年来对于股权投资的理解呈现给大家，希望这本书可以帮助您圆梦。

眼下，关于 PE 理论性的书籍市场上已有不少，我们希望呈现给大家的是一本既充满趣味又不失专业水准的“PE 投资宝典”。股权投资其实是个劳心劳力的活，选苗、耕耘、施肥、剪枝、嫁接、除虫……时间长，累活多，成功的道路上充满艰辛与曲折。这个过程中投资管理机构需要有双慧眼，选择质地优良的项目，企业则需要运用好募来的资本，进行扩张生产，发展企业。在撰写此书时，我们尽力深入到股权投融资的每个环节，结合股权投资

史上经典的案例分析，为您寻找中国股权投资之道。本书囊括了作者对于股权投资发展历史、整体运作以及发展趋势的剖析和思考。无论你是希望进入PE领域的年轻人，或者是希望借助股权投资实现财富增值的非专业人士，在你乘风破浪驶向财富彼岸的时候，这本书都会为你指引航程。本书的作者均系我国著名的资本市场与证券投资专家，相信读者在开卷阅读的过程中，一定可以感受到他们对于中国股权投资业的体会。也希望读者在阅读思考之余，能提出您宝贵的意见。

本书由何诚颖牵头策划，陶鹏春组织提纲和写作工作，龚映清、周茹统稿，参与写作的还有翁媛媛、陈东胜、龚映清、周茹、杨高宇、张春辉、张建辉等。在写作过程中，我们得到了许多领导和专家的大力支持和关怀，在此谨向他们表达诚挚的谢意。

作者

2014年2月



财富与梦想系列丛书

## 目 录

Contents

## 第一篇

## 帝 国 风 云

1

第一章 股权投资的前世今生：资本活火山·····	( 3 )
第一节 资本基因与成长土壤·····	( 3 )
第二节 美国的奔腾年代·····	( 7 )
第三节 中国的追梦之旅·····	( 11 )
第四节 PE 生态圈大扫描·····	( 17 )
第二章 资本玩家：他们的舞台·····	( 26 )
第一节 企业生命周期与私募股权投资的角色定位·····	( 26 )
第二节 天使投资——种子企业的孵化器·····	( 28 )
第三节 风险投资——眼光独到的淘金者·····	( 32 )
第四节 私募股权投资——追求速度的快投手·····	( 36 )
第五节 产业基金——投资实业的“混血儿”·····	( 42 )

## 第二篇

## 投资方视角之 募资之路

第三章 股权投资的资金来源：资本会认路·····	( 49 )
第一节 募资规模屡创新高·····	( 49 )





第二节	多元化的 LP 群体 .....	( 53 )
第三节	募资困局与 LP 新锐 .....	( 64 )

<b>第四章</b>	<b>股权投资的资金募集：找到真金白银 .....</b>	<b>( 69 )</b>
第一节	公募 VS 私募 .....	( 69 )
第二节	了解募资流程 .....	( 71 )
第三节	GP 与 LP 的关系 .....	( 84 )
第四节	募资金钥匙 .....	( 91 )

### 第三篇

## 投资方视角之 投资之道

<b>第五章</b>	<b>投资流程：环环紧扣 .....</b>	<b>( 97 )</b>
第一节	PE 大佬们的投资流程 .....	( 97 )
第二节	细化的实施进度 .....	( 102 )
第三节	盯住这些关键环节 .....	( 106 )

<b>第六章</b>	<b>工具和策略：做精明的投资人 .....</b>	<b>( 115 )</b>
第一节	你能使用的投资工具 .....	( 115 )
第二节	投资需要分阶段 .....	( 120 )
第三节	投资中的“三十六计” .....	( 124 )

### 第四篇

## 投资方视角之 投资之策

<b>第七章</b>	<b>选择创业企业的考察标准：独具慧眼 .....</b>	<b>( 135 )</b>
第一节	好市场的指标特点 .....	( 139 )
第二节	好企业的财务特征 .....	( 140 )
第三节	“团队、团队、团队” .....	( 142 )
第四节	选择适当投资额的企业 .....	( 143 )

第八章 股权投资者对创业企业的估值：账该怎么算·····	(145)
第一节 眼光不妨放长远·····	(145)
第二节 最常见的估值错误·····	(147)
第三节 不要用传统眼光看创业企业·····	(148)
第四节 创业企业估值的常用方法·····	(152)

## 第五篇

### 企业视角之 吸引金凤凰

第九章 选择适合你的投资人：如何寻觅橄榄枝·····	(163)
第一节 外部融资前的自我测试·····	(163)
第二节 阿里巴巴寻觅“意中人”的启示·····	(168)
第三节 如何迈开第一步·····	(176)
第四节 选择几家投资机构才合适·····	(180)
第十章 写好商业计划书：重要的“敲门砖”·····	(184)
第一节 商业计划书的执行摘要·····	(184)
第二节 如何写到点子上·····	(188)
第三节 会被扔进垃圾桶的商业计划书·····	(197)



## 第六篇

### 博弈共赢

第十一章 沟通、谈判博弈进行时：推销自己的艺术·····	(205)
第一节 融资演示的技巧·····	(205)
第二节 如何进行有效推销·····	(212)
第三节 谈判中的四大原则·····	(215)
第四节 筛选会的团队方案·····	(220)
第五节 小心回答三类问题·····	(222)
第十二章 交易法律文件及投资条款解读：细节中的魔鬼·····	(224)
第一节 一份完整的投资协议条款清单·····	(224)



第二节	系列优先权条款 .....	(227)
第三节	清算优先权 .....	(229)
第四节	反稀释条款 .....	(238)
第五节	董事会条款 .....	(243)
第六节	对赌协议怎么签 .....	(248)

<b>第十三章</b>	<b>股权投资激励透视：“胡萝卜加大棒” .....</b>	<b>(255)</b>
第一节	激励创业先锋 .....	(255)
第二节	知名 PE 基金的激励机制 .....	(261)
第三节	让大家都满意的方案 .....	(267)

## 第七篇

### 投资方视角之 管理之方

<b>第十四章</b>	<b>股权投资后的项目管理：价值创造 .....</b>	<b>(275)</b>
第一节	权钱共进的项目监管 .....	(275)
第二节	量体裁衣的重组改造 .....	(283)
第三节	战略层面的增值服务 .....	(287)
<b>第十五章</b>	<b>股权投资风险管理：成败之间 .....</b>	<b>(293)</b>
第一节	步步惊心的风险点 .....	(293)
第二节	分期疏散各类风险 .....	(303)
第三节	系统性风险 VS 非系统性风险 .....	(308)
第四节	多管齐下扑灭风险火苗 .....	(315)

## 第八篇

### 投资方视角之 退出之选

<b>第十六章</b>	<b>股权投资的退出：以现实主义为准则 .....</b>	<b>(321)</b>
第一节	国际 PE 大佬怎么退出 .....	(323)
第二节	退出方式大 PK .....	(329)
第三节	我国股权投资退出方式 .....	(334)



第四节 选择最合适的退出时机.....	(342)
结束语.....	(346)
参考文献.....	(358)
后    记.....	(364)

